

[Der Preis des Staatsbankrotts: Wie viel wird es die Ukraine kosten, sich zu weigern, ihre Schulden zu bezahlen?](#)

11.04.2020

Für die Ukraine brechen nicht die besten Zeiten an. Lohnt es sich, wenn die Behörden jetzt den Zahlungsausfall verkünden? Die kurze Antwort: Nein.

Für die Ukraine brechen nicht die besten Zeiten an. Lohnt es sich, wenn die Behörden jetzt den Zahlungsausfall verkünden? Die kurze Antwort: Nein.

Die Weltwirtschaft gerät in eine Rezession. Dies sind nicht die besten Zeiten für Länder wie die Ukraine: Der Export sinkt, die Nationalwährung fällt, der Wert der Kredite wächst und der Zugang zu internationalen Krediten wird schwieriger.

Lohnt es sich, wenn die Behörden jetzt den Zahlungsausfall verkünden? Die kurze Antwort: Nein.

Gewiss, ein Staatsbankrott ist ein komplexes Ereignis. Die Kosten können sich zu verschiedenen Zeiten und in verschiedenen Ländern voneinander unterscheiden, doch die verfügbaren Daten zeigen einige klare Gesetzmäßigkeiten.

Die beiden IWF-Ökonomen [Borensztein und Panizza](#) betonen mehrere grundlegende ökonomische Folgen eines Zahlungsausfalls: Ein Rückgang des BIP und des Handels, eine beinahe völlige Ausgrenzung aus den Kapitalmärkten, ein Anstieg der Kreditkosten und die Erhöhung der Wahrscheinlichkeit einer Bankenkrise.

Durch eine [Studie](#) von Ökonomen der Universität Bonn lässt es sich abschätzen, wie groß der Kollaps sein wird: Nach dem Zahlungsausfall sinkt das BIP um fünf Prozent und bleibt für viele Jahre rückläufig. Die Ukraine braucht jedoch Wirtschaftswachstum.

Der Gesamtrückgang des BIP infolge eines Zahlungsausfalls

[Cruces und Trebesch](#) liefern aktuelle Schätzungen darüber, wie lange ein Land, das den Zahlungsausfall erklärt hat, vom globalen Kapitalmarkt ausgeschlossen bleibt.

Die folgende Grafik zeigt deutlich: Je größer das Ausmaß des Zahlungsausfalls (oder ein „Haircut“, d. h. ein Teil der Schulden, für den das Land den Default ausgerufen hat), desto länger ist die Periode des Ausschlusses. Im Durchschnitt dauert die Zeit des Ausschlusses nahezu fünf Jahre. [Die [Ukraine hatte einen „Haircut“ bereits im Jahre 2015](#) und kehrte 2019 an die Kapitalmärkte zurück. A.d.R.]

Die Frage danach, ob die Ukraine schneller wieder den Zugang zum globalen Kapitalmarkt zurückerlangen können wird, bleibt offen. Jedoch ist es unter den Bedingungen eines gravierenden Zahlungsausfalls (und geringfügige Zahlungsausfälle ergeben keinen Sinn) zweifelhaft, ob dieser Prozess weniger als zwei Jahre andauert.

Die Wahrscheinlichkeit, von den globalen Kapitalmärkten ausgeschlossen zu bleiben

[Borensztein und Panizza](#) beurteilen auch die politischen Kosten des Zahlungsausfalls: ein Rückgang der Unterstützung der Regierungspartei bei den ersten Wahlen nach dem Staatsbankrott um 16 Prozent, eine um 50 Prozent erhöhte Wahrscheinlichkeit einer Neubesetzung des Regierungschefs, eine 33 Prozent höhere Wahrscheinlichkeit eines Wechsels des Finanzministers oder des Leiters der Zentralbank.

Mit anderen Worten: Der Zahlungsausfall kann die Beendigung der politischen Karriere derjenigen bedeuten, die ihn erklären.

Nichtsdestotrotz sind dies durchschnittliche Indikatoren, im ukrainischen Kontext jedoch können die Konsequenzen eines Zahlungsausfalls signifikant unangenehmer erscheinen.

Erstens umfasst ein großer Teil der Schulden der Ukraine Verbindlichkeiten gegenüber anderen Regierungen (z. B. die Regierung der USA) oder bei internationalen Organisationen (Internationaler Währungsfonds, Weltbank). Wie kann die Ukraine erwarten, Unterstützung von Partnern, einschließlich Wehrtechnik, zu erhalten, wenn sie sich weigert, ihren Verpflichtungen ihnen gegenüber nachzukommen?

Zweitens erlebt die Ukraine durch die Coronavirus-Krise eine große Rezession. Aufgrund des Rückgangs der Steuereinnahmen muss die Regierung Kredite aufnehmen, um das derzeitige Ausgabenniveau, einschließlich der Verteidigungs- und Gesundheitsausgaben, aufrechtzuerhalten.

Natürlich kann die Regierung die Ausgaben kürzen, um das Budget auszugleichen, aber die Weltwirtschaftskrise und das Beispiel Griechenlands zeigen, dass es Selbstmord ist, dies unter den Bedingungen einer schwachen Wirtschaft zu tun. Aus diesem Grund muss die Regierung Zugang zu den Kapitalmärkten haben, um Geld zu leihen und kurzfristige Verluste zu decken. Die Erklärung eines Zahlungsausfalls blockiert den Zugang zu diesen Mitteln.

Drittens muss die Ukraine für den Krieg mit Russland bezahlen. Nur sehr wenige Länder erklären zu Kriegszeiten einen Zahlungsausfall. Kriege sind teuer und für den Erhalt der Wirtschaft muss die Regierung Kredite zur Sicherstellung des Militärs und zum Ankauf von Waffen aufnehmen. Wie wird die Ukraine das machen, wenn sie keinen Zugang zu den globalen Kapitalmärkten hat?

Viertens wird ein erheblicher Teil der Staatsschulden von ukrainischen Banken gehalten. Laut der Zentralbank NBU halten sie 41 Prozent der Staatsanleihen, von welchen der überwiegende Teil von staatlichen Banken gehalten werden. Daher ergibt der Zahlungsausfall für sie keinen Sinn, da deren Kapitalaufstockung aus dem Budget finanziert werden muss.

Die Staatsschuldenkrise im Euroraum [zeigt](#), dass die Aussichten düster sind. Ein Zahlungsausfall untergräbt das Finanzsystem und wird somit die Krise vertiefen.

Dies kann einen [Teufelskreis](#) erschaffen. Der Zahlungsausfall vernichtet das Bankkapital und wird zu einer Bankenkrise führen, die sich negativ auf die Wirtschaft auswirkt. Der Zusammenbruch der Wirtschaft führt zu niedrigeren Steuereinnahmen, erhöht die Wahrscheinlichkeit von Zahlungsausfällen und Budgetkürzungen. Das macht das Finanzsystem noch anfälliger und der Zyklus wird fortgesetzt.

Die Krise von 2014 und 2015 in der Ukraine ermöglicht eine Vorstellung davon, was nach dem Zahlungsausfall geschehen wird: ein wilder Abzug von Geldern aus den Banken und aus der Hrywnja und ein beinahe unvermeidbarer signifikanter [Anstieg der Inflation](#).

Die Struktur von Staatsanleihen nach der Art der Eigentümer

Ein Zahlungsausfall wird für die Ukraine sehr teuer werden. Ob es bessere Alternativen dazu gibt? Ja, das Programm des IWF. Es wird nicht nur der Regierung helfen, sich über Wasser zu halten, sondern auch den Zugang zu anderen Finanzierungsquellen eröffnen. Daher wird das Land dieses Schlechtwetter mit erheblich weniger Verlusten überstehen können.

24. März 2020 // **Jurij Horodnitschenko**

Quelle: [Ekonomitschna Prawda](#)

Übersetzung: **Agnes Poitschek** — Wörter: 828

Namensnennung-Keine kommerzielle Nutzung-Weitergabe unter gleichen Bedingungen 3.0 Deutschland Sie dürfen:

- das Werk vervielfältigen, verbreiten und öffentlich zugänglich machen
- Bearbeitungen des Werkes anfertigen

Zu den folgenden Bedingungen:

Namensnennung. Sie müssen den Namen des Autors/Rechteinhabers in der von ihm festgelegten Weise nennen (wodurch aber nicht der Eindruck entstehen darf, Sie oder die Nutzung des Werkes durch Sie würden entlohnt).

Keine kommerzielle Nutzung. Dieses Werk darf nicht für kommerzielle Zwecke verwendet werden.

Weitergabe unter gleichen Bedingungen. Wenn Sie dieses Werk bearbeiten oder in anderer Weise umgestalten, verändern oder als Grundlage für ein anderes Werk verwenden, dürfen Sie das neu entstandene Werk nur unter Verwendung von Lizenzbedingungen weitergeben, die mit denen dieses Lizenzvertrages identisch oder vergleichbar sind.

- Im Falle einer Verbreitung müssen Sie anderen die Lizenzbedingungen, unter welche dieses Werk fällt, mitteilen. Am Einfachsten ist es, einen Link auf diese Seite einzubinden.
- Jede der vorgenannten Bedingungen kann aufgehoben werden, sofern Sie die Einwilligung des Rechteinhabers dazu erhalten.
- Diese Lizenz lässt die Urheberpersönlichkeitsrechte unberührt.

Haftungsausschluss

Die Commons Deed ist kein Lizenzvertrag. Sie ist lediglich ein Referenztext, der den zugrundeliegenden Lizenzvertrag übersichtlich und in allgemeinverständlicher Sprache wiedergibt. Die Deed selbst entfaltet keine juristische Wirkung und erscheint im eigentlichen Lizenzvertrag nicht.

Creative Commons ist keine Rechtsanwalts-gesellschaft und leistet keine Rechtsberatung. Die Weitergabe und Verlinkung des Commons Deeds führt zu keinem Mandatsverhältnis.

Die gesetzlichen Schranken des Urheberrechts bleiben hiervon unberührt.

Die Commons Deed ist eine Zusammenfassung des Lizenzvertrags in allgemeinverständlicher Sprache.